



## Es wird ein anspruchsvolles Jahr

**Ausblick.** Kommenden Freitag wird Donald Trump als 45. Präsident der USA vereidigt. Dem amerikanischen Aktienmarkt hat er bisher neue Rekorde beschert. Kurzfristig dürfte es an den Börsen weiter bergauf gehen. Langfristig ist allerdings Geduld oder Flexibilität gefragt.

VON NICOLE STERN

**Wien.** Die erste Pressekonferenz Donald Trumps am vergangenen Mittwoch war mit Spannung erwartet worden. Umso enttäuschter zeigten sich Investoren tags darauf. „Infrastrukturmaßnahmen, Deregulierung, Steuerreform – fast keine der vielen im Wahlkampf geäußerten Ideen zur Stimulierung der Wirtschaft fanden Erwähnung“, sagt BayernLB-Analyst Norbert Wuthe.

Statt des großen Wurfs gab es vielmehr ein Bashing der Pharmaindustrie. Trump kündigte für seine Amtszeit einen härteren Kurs bei Preisverhandlungen für Medikamente an. Konkret warf er den Unternehmen vor, bei ihren Forderungen an den Staat „über Leichen zu gehen“. Die Investoren reagierten prompt und warfen Pharmaaktien aus ihren Depots. Dabei sind diese seit der Wahl Trumps gut gelaufen – die Industrie hat im Vorfeld eher einen Sieg Clintons befürchtet.

Der Dow-Jones-Index legte generell – auch aufgrund der Aussicht auf eine expansivere Fiskalpolitik – seit dem 9. November um neun Prozent zu. Anleger warten nun gespannt darauf, wann er die noch nie erreichte Marke von 20.000 Punkten knacken wird. „Auch wenn es schwer ist, Trump zu charakterisieren, erwartet man doch, dass er Steuern senken und sein angekündigtes Investitionsprogramm umsetzen wird“, sagt Christian Nemeth, Vorstandsmitglied der Zürcher Kantonalbank. Mittel- bis langfristig sind die Risiken unter Trump aber gegeben. Der Immobilienmagnat hat sich im Wahlkampf dem Protektionismus verschrieben. Globalisierung ist seine Sache nicht.

### Notenbank will Veränderungen

Für die Binnenkonjunktur geht Nemeth jedoch von einem Schub aus. „Wir erwarten, dass die US-Wirtschaft in diesem Jahr in Richtung drei Prozent wächst.“ Schon in der ersten Jahreshälfte geht der Experte von einer konjunkturellen Beschleunigung aus. Auch glaubt er, dass Trump bald erste Maßnahmen

umsetzen wird.

Kurzfristig ist das Bild also intakt. Auf lange Sicht mahnen US-Notenbanker allerdings zur Vorsicht. Sie sind davon überzeugt, dass die kommenden Jahre entscheidend für die US-Wirtschaft sein werden, und fordern „substanziell strukturelle“ Verbesserungen auf dem Arbeitsmarkt und beim Produktivitätswachstum ein.

Schon in Kürze werden die Firmen in den USA ihre Quartalszahlen legen. Spannend wird dabei nicht nur, wie das vergangene Jahr für sie gelaufen ist, sondern auch, mit welchen Erwartungen die Konzerne ins neue Jahr starten.

Für die Industrienationen ist Nemeth jedenfalls relativ optimistisch. „Wir haben Aktien Übergewichtet. Diese Übergewichtung haben wir kürzlich noch einmal erhöht.“ Positiv gestimmt ist man auch für Europa – obwohl die Wirtschaft „nur“ um 1,5 Prozent wachsen dürfte. „Trotzdem sind wir weit weg von einer Rezession.“ Noch ist die Europäische Zentralbank stark unterstützend, „die politischen Risiken machen uns aber Sorgen“.

Für Anleger wird 2017 also nicht unbedingt einfach. „Wir rechnen damit, dass ein häufiger Favoritenwechsel stattfindet“, so Nemeth. Für Anleger bedeutet das: Sie müssen ihr Portfolio entweder häufiger anpassen oder Schwächephasen durchtauchen. Doch gerade eine längerfristige Ausrichtung müsse derart robust sein, dass man Schwankungen nicht nur emotional, sondern auch finanziell verkraften könne. „In diesem Spannungsfeld wird das Veranlagungsjahr stehen – es wird anspruchsvoll.“ Anders als 2015 (damals schickten Sorgen um Chinas Konjunktur die Kurse auf Talfahrt) sind die Börsen heuer zumindest freundlich in das Jahr gestartet.